

УДК 336.7

**FINANSIALIZACIJOS AKTUALUMAS  
ŠALYSE SU BESIVYSTANČIA EKONOMIKA**

**Teliak Oksana Aleksandrovna, Ekonomikos mokslų daktarė, docentė  
Polesskij valstybinis universitetas  
Buckiūnienė Olga Kazimirovna  
Vilniaus kolegija\University of Applied Sciences**

Paskutinių dešimtmečių bėgyje pasaulinėje ekonomikoje vyksta finansializacijos (finansinio imlumo, finansinio gilumo) spartinimas. Reikėtų pažymėti, kad tranzitinės Lietuvos ir Baltarusijos ekonomikos kitų šalių tarpe ne pilnai atitinka esamai tendencijai.

Kas liečia Baltarusijos situaciją, tai esant pakankamai organizuotai bankinei sistemai šalyje, nepakankamai aktyvi prekyba vertybiniais popieriais, draudimo ir lizingo sektoriai vos pradėjo vystytis ir apimtimi neviršija dešimties bankų rinkos procentų. Nebankinio finansinio tarpininkavimo institutai pateikti pakankamai kukliai, nėra pilnavertiškai funkcionuojančių institutų, mobilizuojančių finansinius resursus ir transformuojančius juos į ilgalaikes investicijas. Tose tendencijose, žinoma, reikia įvertinti žemo horizontalaus ir vertikalios pasitikėjimo visuomenėje sąlygas. Baltarusijos ekonomikoje taip pat nepakankamai panaudojamos globalios finansializacijos galimybės, todėl kad nacionaliniai finansiniai institutai negali dalyvauti pilnaverčio tarpininko vaidmenyje tarp išorinių finansavimo šaltinių ir vidinės investicijų paklausos. Baltarusijos ekonomika priklauso atvirų mažų ekonomikų grupei, kuri orientuota į bankinę finansų sistemą ir turi aiškią priklausomybę nuo pasaulinės finansinės rinkos funkcionavimo dinamikos.

Lietuva neišsiskiria iš pereinamosios ekonomikos šalių, nes ir čia bankai yra svarbiausia finansų sistemos varomoji jėga. Bankai yra pagrindinė finansinio tarpininkavimo grandis. Bankai Swedbank, SEB, Luminor 2018 m. pabaigoje užėmė 84 proc. bankų rinkos, o bankų turtas sudarė 28,6 mlrd.Eur. Kitos finansinio tarpininkavimo formos (draudimas, lizingas, pensijų fondai ir kitos) atsilieka nuo bankų, tačiau pastaruoju metu, jų reikšmė pastoviai didėja. Mažėjantis natūralus gyventojų prieaugis, didėjanti gyvenimo trukmė bei migracija nulėmė privačių pensijų fondų atsiradimą Lietuvoje. Pensijų fondai yra naudingi finansų rinkoms, nes užtikrina gerą investavimo aplinką. Jei jiems

sekasi valdyti riziką, tai agresyvesnes investicijų strategijas taiko veikdami akcijų, obligacijų ir kitų rinkų vystymąsi. Tuo tarpu išsivysčiusiose šalyse, pensijų fondai yra pagrindiniai finansų rinkų dalyviai. Todėl pensijų fondų augimas, kaip ir bankų augimas, padidina nacionalinės ekonomikos augimą.

Finansializacijos kategorija literatūroje traktuojama kaip finansinio gylio (arba finansinės talpos) padidinimo procesas ekonomikoje.

Finansinio gilumo koncepcija parengta Pasaulinio banko specialistų 1980 m. pradžioje. Savo pradinėje esmėje finansinis gilumas arba finansinis imlumas asocijavosi su ekonomikos prisotinimu pinigais, finansiniais instrumentais ir finansiniais institutais.

Vėliau supratimas įgavo daug platesnę prasmę ir pradėjo atspindėti finansinio tarpininkavimo lygį pasaulinėje ekonomikoje, šalyje arba šalių grupėje.

Dabar finansinio gilumo įvertinimas tapo bendros finansinių sistemų analizės dalimi, kurią atlieka Pasaulinis bankas. Finansinės sistemos kompleksinės charakteristikos gavimui Pasaulinis bankas vertina ją pagal keturis kriterijus (gilumas, prieinamumas, efektyvumas ir stabilumas) dviems raktiniams finansinio sektoriaus komponentams: finansinių institutų (bankiniai ir nebankiniai finansiniai institutai) ir finansinių rinkų (akcijų rinka, obligacijų ir kitos rinkos). Finansinių sistemų tyrimą besivystančiose ir išsivysčiusiose šalyse taip pat atlieka Pasaulinis ekonomikos forumas. Tuo tikslu nustatoma daugiau nei 120 rodiklių, sugrupuotų į septynis blokus: institucinė aplinka, verslo aplinka, finansinis stabilumas, bankų paslaugos, nebankinės finansinės paslaugos, finansinės rinkos, finansinės rinkos mastai.

Pasaulinės finansinės rinkos gylį taip pat tiria McKinsey Global Institute, skaičiuojantis pasaulinių finansinių aktyvų rinkos kainos santykį (įskaitant ir būsimą pelną) su pasauliniu BVP procentais. Visų šių tyrimų pagrindinis tikslas yra patvirtinti ilgalaikio ekonominio augimo santykį su finansiniu gyliu šalies ekonomikoje. Nežiūrint į daug atliktų tyrimų šis klausimas lieka svarstytinas.

Sąvoka „ekonomikos finansializacija“ naudojama palyginti nesenai. Vienu iš pirmųjų veikalų šia kryptimi priskiriamas amerikiečių ekonomistų Harry Magdoff ir Paul Sweezy darbas [1], kuriame finansializacija pristatoma ir kaip finansinio kapitalo vaidmens augimas besivystančiose nacionalinėse ekonomikose, ir kaip sistema rengti privilegijuotas verslo tvarkymo taisykles finansiniame sektoriuje, įdiegiamus vyriausybinių institutų pagalba.

Finansinio kapitalo dominavimas išsivysčiusių šalių ekonomikoje pradėjo vyrauti XX a. pabaigoje – XXI a. pradžioje. Šis procesas buvo lydimas finansinių rinkų dereguliavimu, finansinių krizių pasirodymu, finansinių holdingų vystymusi, didelio kiekio finansinių instrumentų pasirodymu ir finansinės inžinerijos vystymusi.

Finansializacija traktuojama ir kaip bendras supratimas, reiškiantis kaip finansinės globalizacijos procesą, taip ir rezultatą jos poveikio į nacionalinę ekonomiką. Finansializacija kaip procesas charakterizuojamas finansinio kapitalo dominavimu prieš realaus sektoriaus kapitalą ir finansinio sektoriaus įstatymų įdiegimu ne tik verslui, bet ir visam visuomeniniam ūkiui. Tie įstatymai leidžia finansiniam kapitalui generuoti daug didesnę pelną [3].

Finansializaciją, kaip ekonominę kategoriją, teisėtai pradėta traktuoti kaip „augančią sistemine finansų ir finansų inžinerijos valdžią“ [2].

Finansializacijos charakteringą įtaką į ekonomikos vystymąsi galima nustatyti įvairių statistinių rodyklių pagrindu, pavyzdžiui, tokių kaip finansinio sektoriaus dalis BVP, investicijų į finansų ir realų ekonomikos sektorius santykis, sandėrių mastas finansinėje rinkoje, korporatinės ir valstybinės skolos rodiklis ir kt.[3]. Bendrai paėmus, ekonominio išsivystymo lygį galima aproksimuoti finansializacijos rodyklių pagalba, ekonomikos finansinio gilumo ir imlumo.

Polėses valstybinio universiteto profesorė, e.m.d. O.A.Zolotariova pabrėžė, kad „Pagrindinis makroekonomikos politikos tikslas – visuminės efektyvios paklausos sukūrimas, kuris aprūpintų pilną ekonomikoje esančių resursų užimtumą. Daugiau lankstesniu visuminės paklausos elementu yra investicinė paklausa. Investicinė paklausa realizuojama finansinės rinkos pagalba. Investicinė paklausa ir finansinis kapitalas vienas su kitu randasi dialektiniame ryšyje: investicinė paklausa suaktyvina finansinę rinką, o finansinio kapitalo apyvarta aktyvina investicijų paklausą. Finansinių ir nefinansinių sektorių ryšys turi dvejopą prigimtį. Iš vienos pusės, finansiniai santykiai tamptariai susieti su pelno formavimu nefinansiniame sektoriuje, o iš kitos pusės, jie turi savarankišką vystymosi logiką. Nutūkimai investicinės paklausos dinamikoje ir finansinio kapitalo judėjimo dinamikoje veda prie finansinių krizių ir stagnacijos. Būtina sukurti efektyvų makroekonominį mechanizmą endogeninės investicinės paklausos aktyvavimui padedant ekonomikos finansinio gilumo vystymui. Finansinė rinka turi įtakos ne tik į investicinę paklausą. Ji įtakoja ir prekių kainą, valiutų kursą ir vartojimo paklausą. Šalys su aukštu finansializacijos lygiu turi svarbių pranašumų; galimybė vykdyti stimuliuojančią monetarinę politiką be reikšmingo infliacijos augimo, daug aukštesnį lygį ekonomikos valdyme, geresnę šalies ekonomikos vystymosi kokybę, ekonomika tampa sudėtingesnė sinergetinių požiūriu.

Tokiu būdu, nežiūrint didelio tyrimų kiekio, ryšys tarp ilgalaikio ekonomikos augimo ir finansinio šalies ekonomikos gylio lieka svarstytinas. Akivaizdu viena: kuriant šalies ekonomikos finansializacijos programas, kartu suprantant ją kaip svarbiausia ekonominio vystymo variklį, negalima neįvertinti jos potencialo kaip lokalinių ir pasaulinių finansinių krizių šaltinio.

#### Literatūra

1. Magdoff H., Sweezy P. Stagnation and the Financial Explosion. Economic History As It Happened. N-Y.: Monthly Review Press. 1987. Vol. IV.

2. Осик Ю.И. Деглобализация мировой экономики как следствие ее финансовализации // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. 2014. № 1(2).

3. Иванов В.В. Материалы научного семинара ИНИР им. С.Ю.Витте «Экономическое возрождение России». Финансиализация и экономический рост». 2018. №4(58).

4. Теляк, О.А. Дедолларизация экономики как одна из важнейших задач финансовой политики Республики Беларусь / О. А. Теляк // Фінансова політика регіонального розвитку: вітчизняний та зарубіжний досвід : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції з нагоди 25-річчя заснування кафедри

фінансів і кредиту, 10–11 жовтня 2019 року / Житомирський національний агроекологічний університет; редакційна колегія: Д.І. Дема (гол. редактор). – Житомир : ЖНАЕУ, 2019. – С. 62–65.